



Estado de la Economía y Perspectivas

Mayo 2022



Prefacio

El Informe del Estado de la Economía y Perspectivas, tiene como objetivo presentar una evaluación de los principales agregados macroeconómicos, haciendo énfasis en la evolución de la actividad económica, empleo, inflación, monetaria, intermediación financiera, finanzas públicas y flujos externos, destacando las principales tendencias y elementos cíclicos que pudieran estar incidiendo en el desempeño económico.

Asimismo, se describen las acciones de política económica implementadas y recomendaciones para promover la estabilidad macroeconómica del país.

El informe también presenta una proyección anual de las principales variables macroeconómicas, con énfasis en las fortalezas y los riesgos que podrían presentarse tanto del contexto nacional como internacional.

Índice

Resumen Ejecutivo	6
I. Evolución Económica Internacional	9
II. Actividad Económica	13
III. Empleo	14
IV. Inflación	16
V. Monetaria	18
VI. Intermediación financiera.....	21
VII. Finanzas públicas	23
VIII. Flujos externos.....	27
IX. Perspectivas	30
X. Anexos	32

Resumen Ejecutivo

Al primer trimestre de 2022, la actividad económica nicaragüense se mantiene en la trayectoria de crecimiento iniciada en 2021 y el empleo sigue recuperándose. Así, de acuerdo con el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) a febrero, las actividades económicas continúan consolidando su reactivación, registrándose un crecimiento interanual del 4.7 por ciento. En general, el desempeño económico atraviesa por una etapa de dinamismo, favorecido por condiciones internas y externas relativamente favorables, en particular, por la disminución de las afectaciones de la emergencia sanitaria, a medida que se han logrado importantes avances en la vacunación a nivel global e interno, y por la demanda externa, que ha aumentado las exportaciones nacionales y flujos externos en general. No obstante, el entorno derivado del contexto internacional presenta nuevos desafíos.

En correspondencia con el crecimiento económico, la tasa de desempleo continúa bajando y el empleo formal continúa aumentando, aunque en general el mercado laboral sigue con cierto rezago respecto al ritmo de la actividad económica. Esto está relacionado al efecto que ha tenido la pandemia del COVID-19 en el mercado laboral a nivel global, que ha generado una recomposición entre la oferta y la demanda de trabajo, dando lugar a una reducción de la tasa de participación laboral. En el primer trimestre la tasa de desempleo se ubicó en 4.2 por ciento, siendo 0.6 puntos porcentuales inferior a la observada previo a la pandemia (primer trimestre de 2020). Por otra parte, al mes de abril de 2022, la afiliación al Instituto Nicaragüense Seguridad Social (INSS) se incrementó en 20,601 trabajadores, lo que es un indicativo de que el mercado laboral continúa fortaleciéndose.

La inflación continúa siendo presionada al alza por factores externos, relacionados con el continuo aumento de la inflación internacional debido a la persistencia de las restricciones de oferta asociadas a la pandemia, el choque geopolítico del conflicto en Ucrania y los confinamientos en China, que han avivado los problemas de suministro de materia primas a nivel global, con el subsecuente aumento de los precios del petróleo y de los alimentos, particularmente. En este contexto, la inflación nacional alcanzó 9.95 por ciento en variación interanual a abril de 2022, reflejando el impacto del componente importado a través de una mayor contribución de las divisiones que son afectadas directa o indirectamente por los precios internacionales, como alimentos, transporte y alojamiento, así como una mayor inflación en los bienes transables. No obstante, las presiones inflacionarias han sido atenuadas por subsidios focalizados del Gobierno Central (GC) y por la baja variación del tipo de cambio, producto de la política de reducción de la tasa de deslizamiento cambiario implementada desde 2019.

Las variables monetarias mantienen un desempeño positivo, con todos los agregados monetarios aumentando a tasas de variación interanual de dos dígitos, en línea con un contexto de crecimiento de la actividad económica. En este sentido, al mes de abril, la base monetaria registró un incremento de 22.3 por ciento en términos interanuales, la Tesorería General de la República (TGR) acumuló depósitos en sus cuentas en el Banco Central de Nicaragua (BCN), el mercado cambiario continuó estable (registrándose compras netas de divisas en la mesa de cambio del BCN y una brecha cambiaria promedio del 0.61%) y las operaciones monetarias del BCN continuaron propiciando un manejo adecuado de la liquidez del sistema financiero. En consecuencia, el saldo de las Reservas

Internacionales Brutas (RIB) del BCN alcanzó 4,320.7 millones de dólares, reflejando un incremento de 274.2 millones de dólares al cierre de abril de 2022 y una cobertura a base monetaria de 3.2 veces, lo que se considera un nivel adecuado que sustenta la estabilidad del régimen cambiario vigente.

El BCN mantuvo estable la tasa de referencia monetaria (TRM) durante el primer trimestre del año, realizando un ajuste a mediados de abril que ubicó la TRM en 4.00 por ciento, a fin de guardar consistencia con la evolución de las condiciones monetarias internacionales y domésticas. La postura de la política monetaria se mantiene acomodaticia, lo que facilita el traspaso de los aumentos de tasas internacionales previstos en lo que resta del año, como respuesta para contener la presión inflacionaria a nivel global.

La intermediación financiera mostró una evolución positiva, destacando el crecimiento de los depósitos a tasas de dos dígitos, lo que ha permitido orientar recursos hacia el crédito, el cual ha consolidado el crecimiento y mejorado su calidad. La estabilidad financiera observada ha sido propiciada por el dinamismo de la actividad económica, que está incidiendo positivamente sobre las expectativas de los agentes económicos y la capacidad de pago de los hogares y de las empresas, a la vez que se han conservado condiciones financieras laxas que favorecen a que se permanezca en la parte ascendente del ciclo financiero. Así, la cartera bruta de crédito del sistema bancario y financieras (SBF) creció 6.6 por ciento interanual a marzo de 2022, los depósitos aumentaron 12.8 por ciento, la cobertura de liquidez (disponibilidades sobre obligaciones) se ubicó en 42.9 por ciento, y la cartera vencida y en cobro judicial se ubicó en 2.3 por ciento de la cartera bruta.

Las finanzas públicas mantienen la tendencia positiva observada hasta el cierre 2021, caracterizada por el incremento de la recaudación tributaria, al tiempo que se mantiene una política prudente en términos de gasto, priorizando el gasto social en salud y la inversión en infraestructura productiva, que asegura la estabilidad y consolidación fiscal. Así, en el acumulado a febrero de 2022 la recaudación tributaria del GC registró un crecimiento interanual de 24.7 por ciento (18.6% a febrero 2021), explicado por el dinamismo de la actividad económica y la persistencia de los rendimientos de la reforma tributaria de 2019. En tanto, la erogación total creció 15.9 por ciento (20.4 % a febrero 2021), con un incremento del gasto corriente de 26.5 por ciento y una reducción de la adquisición neta de activos no financieros de 22.2 por ciento. Por consiguiente, el GC finalizó con superávit después de donaciones, logrando además financiamiento externo y doméstico en términos favorables.

Los flujos externos del primer trimestre de 2022 continuaron siendo favorecidos por el contexto internacional, en particular, las exportaciones (por la continuidad de elevados precios internacionales y buena demanda externa) y las remesas familiares (por el buen desempeño de las economías avanzadas de donde proviene la mayor parte). Así, en el acumulado a marzo las exportaciones totales (de mercancías y zonas francas) crecieron 20.6 por ciento interanual (las exportaciones de mercancías aumentaron principalmente por precio, pero también se incrementaron por volumen). Por otra parte, las importaciones FOB aumentaron 37.1 por ciento interanual, impulsadas tanto por el dinamismo económico como por los mayores precios (el deterioro de los términos de intercambio fue del 3.3% en marzo). Por consiguiente, el déficit comercial (de mercancías y zonas francas) continuó ampliándose. Finalmente, los flujos de remesas familiares continuaron mostrando un buen desempeño en enero-marzo 2022, con un crecimiento interanual de 26.4 por ciento.

En términos de las perspectivas económicas, tomando en cuenta el entorno externo mixto para nuestra economía y la evolución positiva de la actividad económica doméstica en los primeros meses de 2022, el BCN estima que la economía nicaragüense crecerá en 2022 en un rango de entre 4.0 – 5.0 por ciento. En cuanto a la inflación, se proyecta que para 2022 esta se ubicará en un rango de entre 6.0 – 7.0 por ciento, como resultado, sobre todo, del traspaso de los precios internacionales a los precios domésticos. Se espera que el déficit del Sector Público No Financiero se ubique en torno al 2 por ciento del PIB en 2022, reflejando el buen desempeño de la recaudación tributaria y la continuidad de la prudencia en el gasto, priorizándose el gasto en salud e inversión pública en infraestructura productiva, y utilizando parte del espacio fiscal para otorgar subsidios focalizados que mitiguen los efectos negativos de las presiones de precios externos en la población. A su vez, derivado del deterioro de los términos de intercambio, especialmente por el aumento de los precios internacionales del petróleo, se prevé un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos en un rango de entre 5.0 – 6.0 por ciento del PIB.

Finalmente, el BCN mantendrá una política monetaria que favorezca la intermediación financiera y la movilización del crédito hacia los sectores productivos, pero a la vez mantendrá vigilancia para reaccionar con cambios en la TRM en correspondencia con los movimientos de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas. El BCN considera que los principales riesgos macroeconómicos para la economía nicaragüense estarán asociados a los efectos del entorno geopolítico actual, el mayor endurecimiento de las condiciones financieras globales y a la evolución del COVID-19 y sus variantes.

I. Evolución Económica Internacional

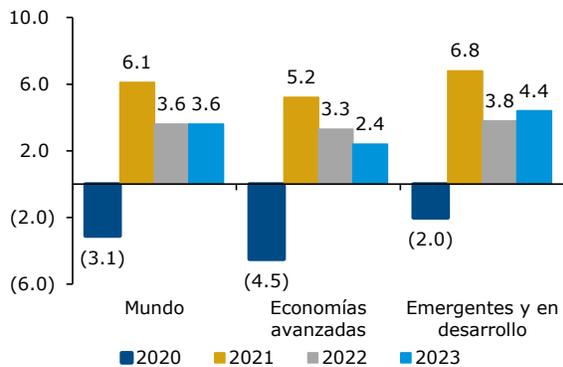
Según el reciente informe del Fondo Monetario Internacional (FMI) “Perspectivas de la Economía Mundial” (WEO, por sus siglas en inglés), publicado en abril de 2022, las perspectivas de la economía global se han visto afectadas debido al conflicto en Europa del Este, el cual se desarrolla incluso cuando la economía mundial aún no se ha recuperado por completo de la pandemia. En este contexto, la guerra desacelerará el crecimiento económico y aumentará la inflación. Los riesgos económicos generales han aumentado y las compensaciones de política se han vuelto aún más desafiantes.

El FMI prevé que la economía mundial crezca un 3.6 por ciento en 2022 (-0.8 p.p. con relación a lo previsto en enero) y a 3.6 por ciento en 2023 (-0.2 p.p. con relación a lo previsto en enero). Esto refleja el impacto directo de la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia, y se espera que ambos países experimenten fuertes contracciones. Más allá de 2023, el crecimiento mundial se ubicaría en alrededor de 3.3 por ciento a mediano plazo. Asimismo, la revisión para 2022 refleja una rebaja para el crecimiento de las economías avanzadas, al igual que las economías emergentes y en desarrollo, en medio de la recuperación de la pandemia, observándose una divergencia significativa de la recuperación entre dichas economías. Además, existen expectativas de que podrían producirse más cuellos de botellas en las cadenas mundiales de suministros, debido al enfriamiento de la actividad económica en China y los efectos de la guerra en Ucrania.

En el caso de América Latina y el Caribe, el FMI proyecta un crecimiento de 2.5 por ciento para 2022 y 2023, similar al crecimiento previsto en enero de 2022. Mientras que, para la región de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (CAPARD), el FMI proyecta un crecimiento del 4.8 por ciento en 2022 y del 4 por ciento en 2023.

Crecimiento mundial

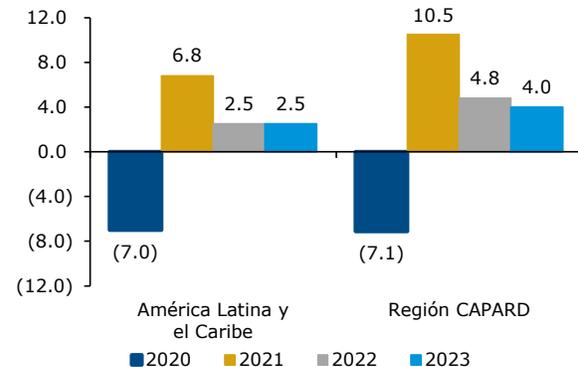
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: WEO-FMI.

Crecimiento de América Latina

(promedio anual, porcentaje)



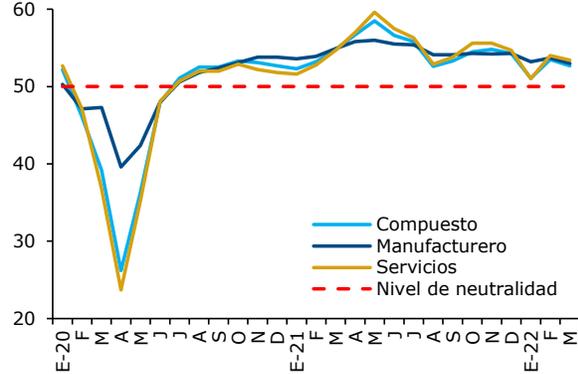
Fuente: WEO-FMI.

Así, el impacto relativamente persistente de la pandemia, sumando a las repercusiones del conflicto geopolítico en Ucrania, han incidido en la disminución de las perspectivas de crecimiento global para 2022, de modo que el sentimiento de confianza se ha venido debilitando durante el primer trimestre del año, lo que se ha reflejado en el índice de gestores de compra (PMI, por sus siglas en inglés). El

PMI global ha experimentado disminuciones a partir de junio de 2021, tanto para servicios como para manufactura.

PMI global

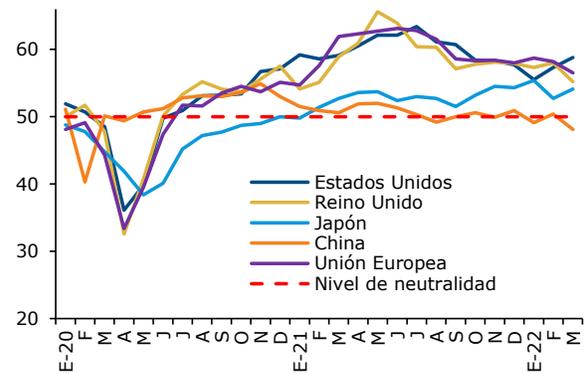
(niveles)



Fuente: IHS Markit.

PMI manufacturero

(niveles)



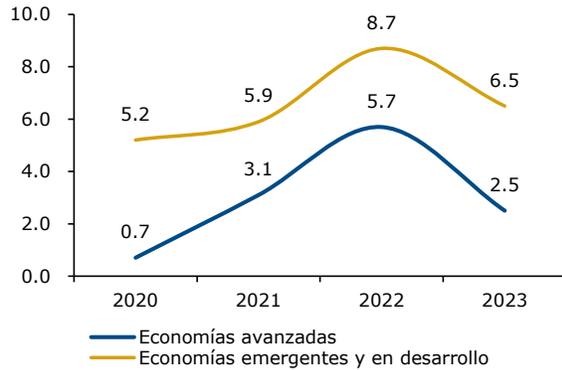
Fuente: IHS Markit.

La guerra se suma a la serie de choques de oferta que han afectado a la economía mundial en los últimos años, de modo que sus efectos se propagarán a través de los mercados de productos básicos, el comercio y los vínculos financieros. Rusia es un importante proveedor de petróleo, gas y metales y, junto con Ucrania, de trigo y maíz, por lo que la reducción de la oferta de estos productos básicos ha hecho que sus precios suban considerablemente. El aumento de los precios de los alimentos y los combustibles afectará a los hogares de bajos ingresos en todo el mundo.

En línea con lo anterior, el FMI proyecta para 2022 una inflación de 5.7 por ciento en las economías avanzadas y de 8.7 por ciento en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. La inflación que se ha convertido en un peligro claro y que se encuentra presente en muchos países, inclusive antes de la guerra, aumentó debido al aumento de la oferta monetaria mundial, el incremento de los precios de las materias primas y los desequilibrios entre la oferta y la demanda. Muchos bancos centrales, como la Fed, ya se habían movido hacia una política monetaria más restrictiva. No obstante, las interrupciones relacionadas con la guerra amplificaron las presiones en los precios, por tanto, se prevé que la inflación permanecerá elevada por más tiempo. El aumento del riesgo de que las expectativas de inflación se alejen de los objetivos de inflación de los bancos centrales, puede provocar una respuesta de ajuste más rápida por parte de las autoridades.

Inflación mundial

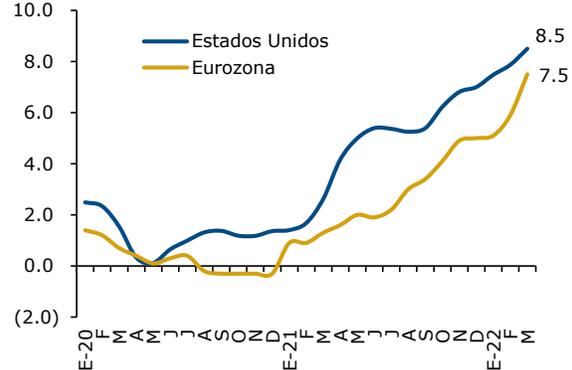
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: WEO-FMI.

Inflación de Estados Unidos y la Eurozona

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BEA y Eurostat.

Según el Banco Mundial, los precios de las materias primas registraron en su mayoría incrementos a abril de 2022, alcanzando máximos históricos en algunos productos. Particularmente, en marzo de 2022, el precio promedio del petróleo WTI se situó en 108.5 dólares por barril, siendo el precio más alto registrado en los últimos 10 años; sin embargo, en abril se registró una disminución de 6.2 por ciento respecto a marzo. Asimismo, los precios de los cereales, como el maíz y el trigo, alcanzaron récords históricos.

Precios del petróleo crudo WTI

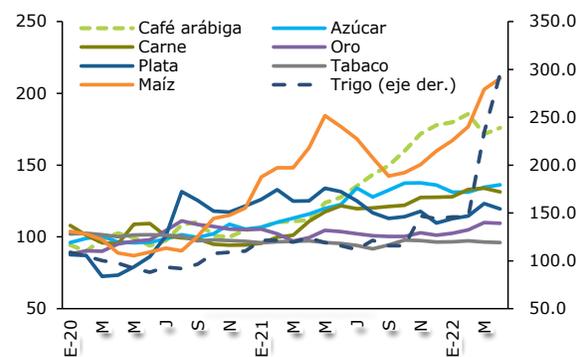
(dólares por barril)



Fuente: Banco Mundial y EIA.

Precio de materias primas seleccionadas

(índice base 2020=100)

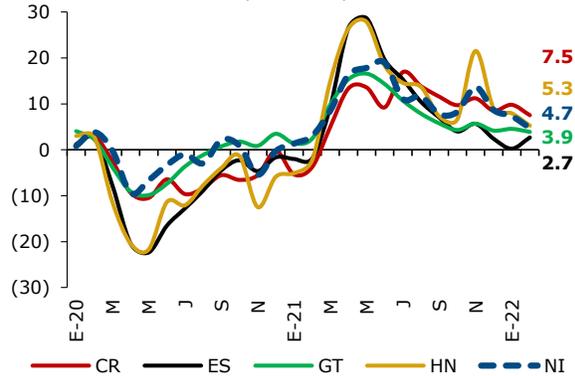


Fuente: Banco Mundial.

Por otro lado, el contexto internacional está incidiendo en el desempeño de los países centroamericanos. Para algunos países de la región (sin incluir Costa Rica y Panamá), el nivel de los flujos de remesas está ajustándose a los niveles previos de la pandemia de acuerdo a lo observado a marzo de 2022. En cuanto al Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), al mes de febrero, está experimentando un crecimiento interanual positivo en todos los países, indicando la continuidad de la recuperación económica de la región, aunque a un menor ritmo con relación a lo observado en 2021.

Centroamérica: IMAE original

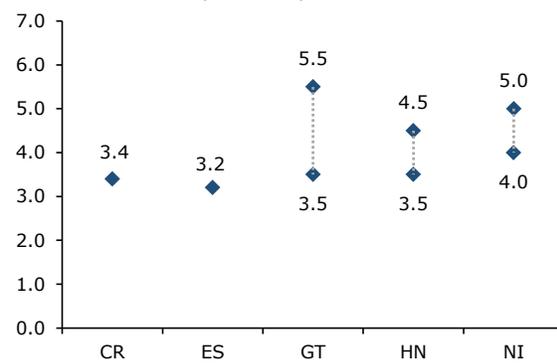
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SECMCA.

Proyecciones de crecimiento en 2022

(variación anual, porcentaje)

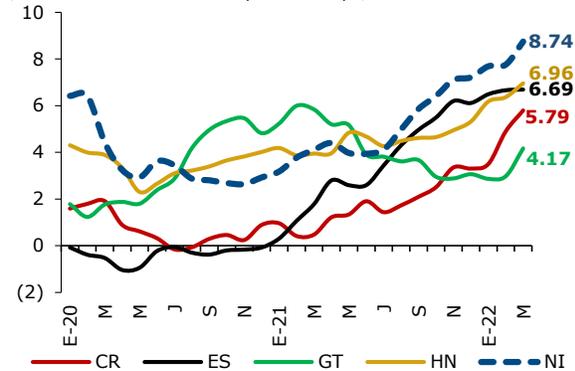


Fuente: SECMCA.

En términos de la inflación, esta muestra un patrón creciente para la región en 2022, alcanzando en marzo una variación interanual de 6.7 por ciento, donde toda la región está resintiendo la presión de precios internacionales como un factor común. Así, la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), con información de los bancos centrales de la región, refleja un aumento en la inflación para 2022, con cierta moderación para 2023.

Centroamérica: Inflación

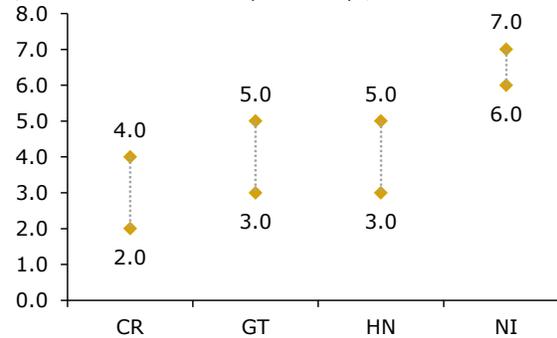
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SECMCA.

Proyecciones de inflación en 2022

(variación interanual, porcentaje)



Nota: La proyección oficial de inflación de El Salvador no se encuentra disponible.

Fuente: SECMCA y BCN.

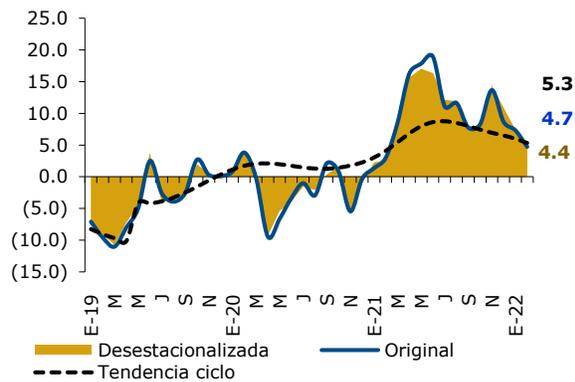
II. Actividad Económica

La actividad económica nicaragüense se mantiene en la trayectoria de crecimiento iniciada en 2021, de modo que las actividades económicas continúan consolidando su reactivación. En general, el desempeño económico atraviesa por una etapa de dinamismo favorecido por condiciones internas y externas relativamente favorables, en particular, por la disminución de las afectaciones internas de la emergencia sanitaria, a medida que se han logrado importantes avances en la vacunación, y por la buena demanda externa y precios de bienes primarios que han favorecido las exportaciones nacionales.

Así, a febrero de 2022, de acuerdo con el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), la actividad económica prosiguió por la senda del crecimiento, situándose con una variación interanual de 4.7 por ciento (3% en febrero 2021), impulsado principalmente por las actividades de los sectores primario y servicios, de forma que las de tipo productivas continuaron siendo estimuladas por la demanda externa hacia productos agrícolas, pecuarios y de la industria alimenticia, además de la producción de oro. A febrero, la variación acumulada del IMAE se ubica en 6.1 por ciento, reflejándose mayor dinamismo en las actividades de minas y canteras (21.4%), hoteles y restaurantes (20.0%), energía y agua (11.8%), comercio (9.0%), industria manufacturera (6.4%), pesca y acuicultura (5.4%) y construcción (5.2%).

IMAE

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

IMAE por actividad (febrero 2022)

(variación acumulada, porcentaje)



Fuente: BCN.

La tendencia ciclo del IMAE en febrero 2022 está registrando un crecimiento en línea con lo observado previo a los choques que afectaron la economía nicaragüense desde 2018, aunque a una tasa más moderada (5.3%), después de haber alcanzado su máximo en julio 2021. Este resultado es consistente con las expectativas de un crecimiento de la actividad económica que irá paulatinamente convergiendo hacia las tasas de crecimiento de tendencia históricas.

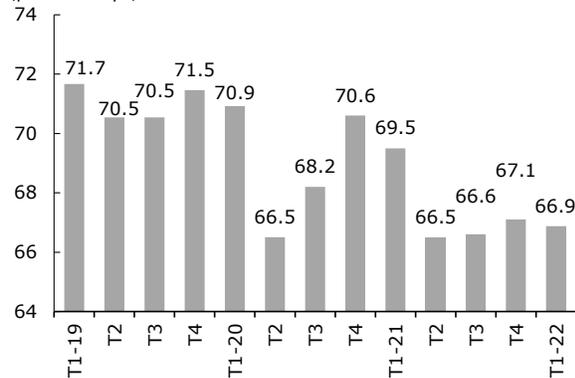
III. Empleo

En correspondencia con el crecimiento económico, la tasa de desempleo continuó bajando y el empleo formal continuó aumentando, aunque en general el mercado laboral sigue con cierto rezago respecto al ritmo de la actividad económica. Esto está relacionado al efecto que ha tenido la pandemia del COVID-19 en el mercado laboral a nivel global, que ha generado una recomposición entre la oferta y la demanda de trabajo, dando lugar a una reducción de la tasa de participación laboral.

Según datos preliminares de la Encuesta Continua de Hogares (ECH), la tasa de desempleo se ubicó en 4.2 por ciento en el primer trimestre de 2022, siendo 0.6 puntos porcentuales inferior a la observada en el primer trimestre de 2020 (4.8%), previo a la pandemia. A su vez, la tasa global de participación laboral al primer trimestre de 2022 fue de 66.9 por ciento, reflejando rezagos en la recuperación.

Tasa global de participación laboral

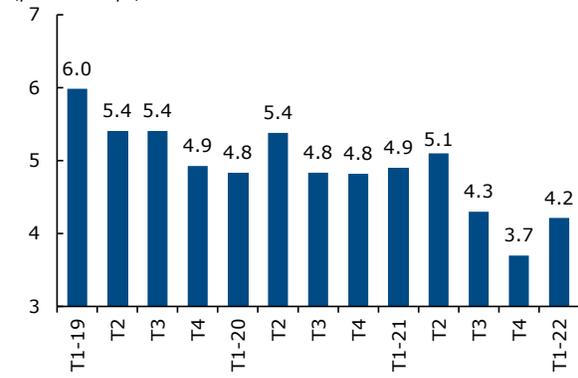
(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Tasa de desempleo abierto

(porcentaje)



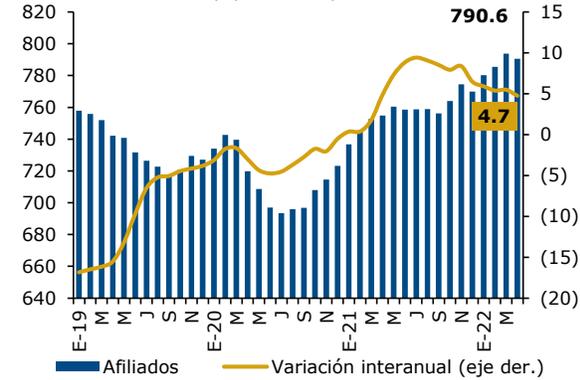
Fuente: INIDE.

En tanto, la afiliación al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) al mes de abril de 2022 alcanzó un total de 790,555 trabajadores. La afiliación al INSS aumentó con respecto a abril de 2021 en 35,793 asegurados (4.7%), y respecto a diciembre de 2021 en 20,601 cotizantes, presentando un crecimiento acumulado de 2.7 por ciento. En términos de regímenes, la mayor afiliación proviene del régimen integral (93.8% del total), seguido del facultativo (6.2% del total).

Por actividad económica, a abril de 2022, los mayores incrementos en la afiliación al INSS en términos de variación absoluta con respecto a abril de 2021 se registran en la industria manufacturera, seguido de comercio, transporte y sector financiero. En el caso de la intermediación financiera, se registró un crecimiento interanual de 4.7 por ciento, con un aumento en términos absolutos de 3,313 afiliados, lo cual está en línea con la recuperación mostrada el sector a principios de 2022.

Afiliación INSS

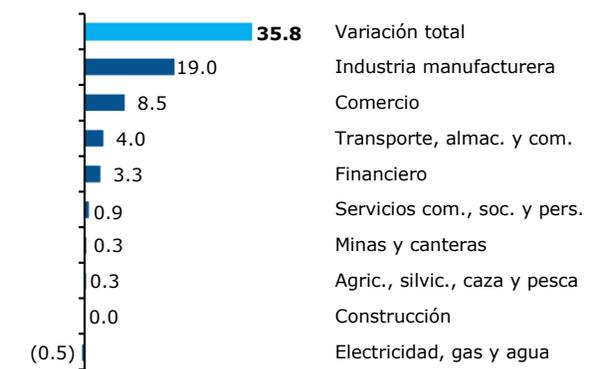
(miles de afiliados y porcentaje)



Fuente: INSS.

Afiliación INSS por actividad a abril 2022

(variación interanual absoluta, miles de afiliados)



Fuente: INSS.

IV. Inflación

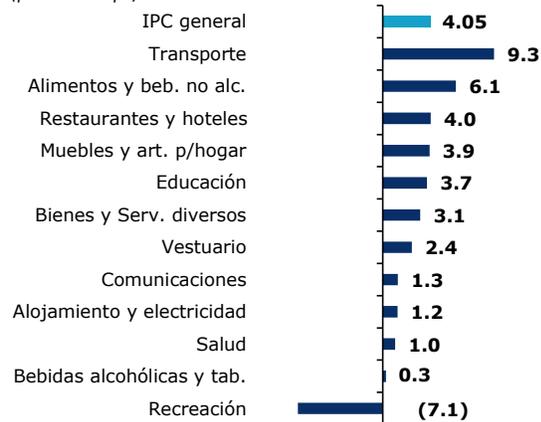
La inflación continúa siendo presionada al alza por factores externos, relacionados con el continuo aumento de la inflación internacional debido a la persistencia de las restricciones de oferta asociadas a la pandemia, el choque geopolítico del conflicto en Ucrania y los confinamientos en China, que han avivado los problemas de suministro de materia primas a nivel global, con el subsecuente aumento de los precios del petróleo y de los alimentos, particularmente.

En este contexto, a abril de 2022, la inflación nacional reflejó el impacto del componente importado a través de una mayor contribución de las divisiones que son afectadas directa o indirectamente por los precios internacionales, como alimentos, transporte y alojamiento, así como una mayor inflación en los bienes transables. No obstante, las presiones inflacionarias han sido atenuadas por subsidios focalizados del Gobierno y por la baja variación del tipo de cambio, producto de la política de reducción de la tasa de deslizamiento cambiario implementada desde 2019.

Así, la inflación acumulada al mes de abril 2022 fue de 4.05 por ciento (1.46% a abril de 2021) y la inflación interanual se ubicó en 9.95 por ciento (4.40% en abril 2021). En términos de contribución marginal a la inflación interanual, los mayores impulsos provinieron de las divisiones de alimentos y bebidas (5.60 p.p.) y transporte (1.27 p.p.), representando cerca del 69 por ciento de la inflación interanual. La división de mayor inflación interanual fue transporte (16.88%), seguida de alimentos y bebidas no alcohólicas (16.17%) y alojamiento y electricidad (7.52%).

Inflación acumulada a abril 2022

(porcentaje)



Fuente: INIDE.

Contribuciones a la inflación interanual

(puntos porcentuales)



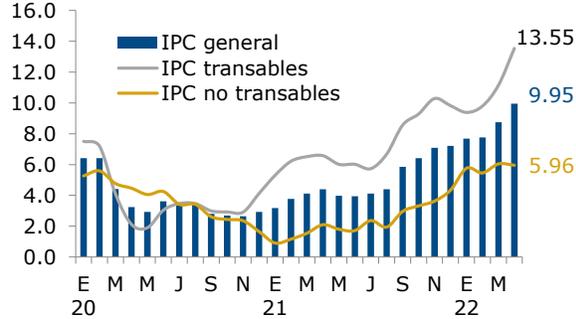
Fuente: INIDE.

Así, la inflación subyacente continuó con tendencia al alza en términos interanuales, patrón que viene mostrando desde el cuarto trimestre de 2021, ubicándose en abril de 2022 en 7.23 por ciento, impulsada principalmente por la división de alimentos y bebidas. Por otro lado, los mayores precios internacionales se siguen reflejando en la inflación de bienes transables, aunque también se ha observado presiones al alza de los bienes no transables. El incremento de los precios se ha visto más

acelerado en los bienes y en menor medida en los servicios, dado que algunas actividades de servicios no se han recuperado completamente de la pandemia.

Bienes transables y no transables

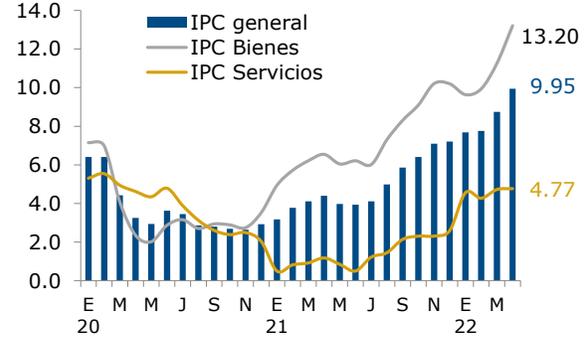
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

Bienes y servicios

(variación interanual, porcentaje)

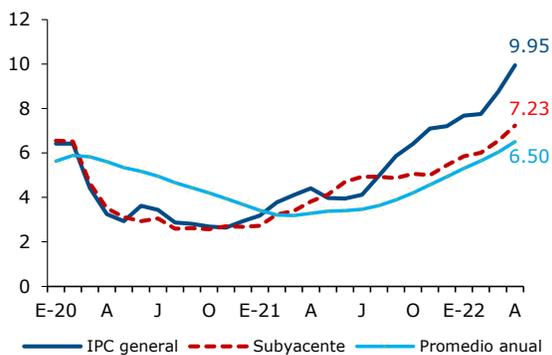


Fuente: INIDE.

La inflación promedio, que refleja mejor la tendencia de la inflación, mantiene un comportamiento al alza, ubicándose en 6.50 por ciento a abril de 2022. Esta dinámica también se muestra en la región de Centroamérica y República Dominicana (CARD), la cual está resintiendo los efectos del contexto internacional que han impulsado los precios, alcanzando en marzo una variación interanual de 6.7 por ciento.

Inflación

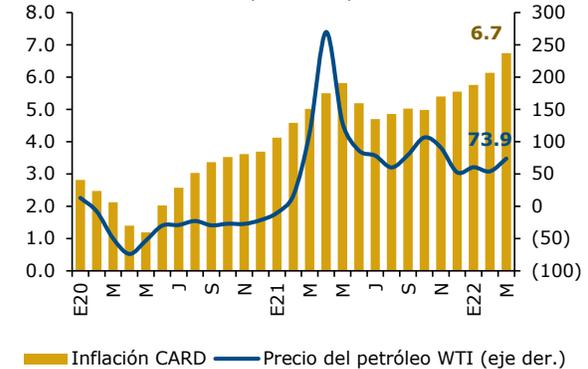
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: INIDE.

Evolución de la inflación CARD y el precio WTI

(variación interanual, porcentaje)



Fuente: SECMCA.

Dado el cambio de expectativas respecto a los precios internacionales frente a la tendencia alcista, algunas economías en el mundo ya adoptaron medidas como el retiro de paquetes fiscales e incrementos en las tasas de interés, aunque la guerra en Europa del Este ha aumentado la incertidumbre en torno a la inflación. Ante este nuevo escenario se percibe que la inflación sea menos transitoria de lo previsto. Además, se debe tener en cuenta que la materialización de riesgos alcistas provenientes del ámbito internacional puede generar mayores presiones en los precios internos.

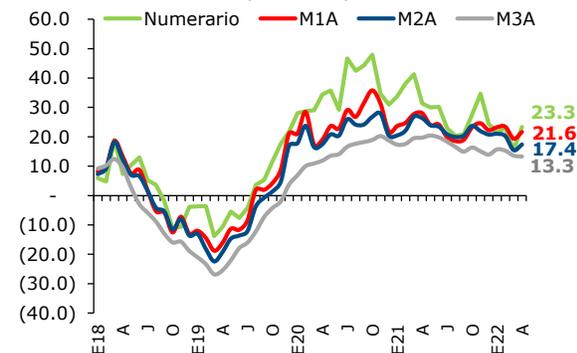
V. Monetaria

Al mes de abril de 2022, las variables monetarias continúan presentando un buen desempeño, generando espacio para apoyar el crecimiento de la economía. En este sentido, todos los agregados monetarios continuaron reflejando tasas de variación interanual positivas de dos dígitos. El mercado cambiario continuó estable y el BCN, mediante sus operaciones monetarias, continuó propiciando un manejo adecuado de la liquidez del sistema financiero.

El desempeño de las variables del sector monetario y fiscal continuaron favoreciendo el fortalecimiento de las reservas internacionales brutas (RIB), alcanzando en abril de 2022 un saldo de 4,320.7 millones de dólares, lo que representó una acumulación de 274.2 millones de dólares respecto al nivel de diciembre de 2021. El incremento de las RIB se debió a la mayor acumulación de depósitos de la hacienda pública en el Banco Central, lo que incidió también en la compra neta de divisas en la mesa de cambio del BCN. En consecuencia, los indicadores de cobertura de las RIB permanecen en niveles adecuados, en particular, la cobertura de RIB a base monetaria (3.2 veces) y de RIB a importaciones (7.5 meses), permitiendo alcanzar una posición de reservas más sólida que potencia aún más la capacidad para resguardar el régimen cambiario vigente.

Agregados monetarios

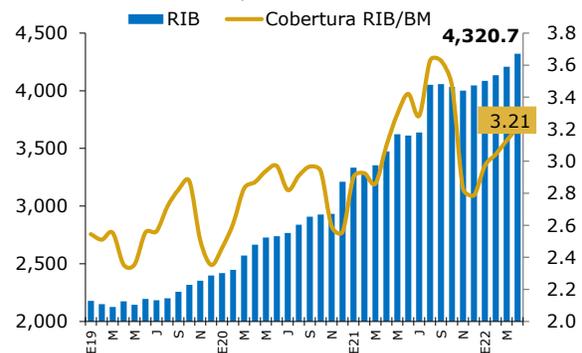
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: BCN.

Saldo de reservas internacionales del BCN

(millones de dólares y número de veces)

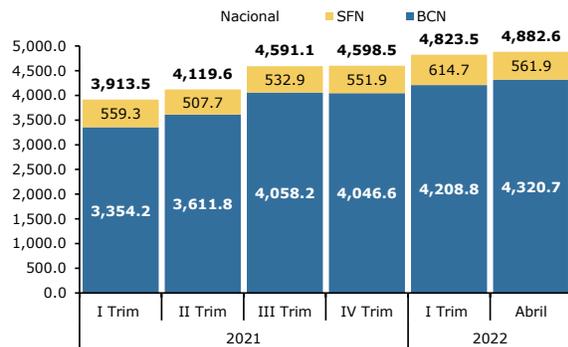


Fuente: BCN.

En términos de las reservas internacionales consolidadas al cierre de abril de 2022, las que incluyen las RIB del BCN y las del sistema financiero, se situaron en 4,882.6 millones de dólares, lo que representó un aumento de 284.2 millones con respecto al cierre de 2021 (US\$4,598.5 millones). Asimismo, las RIB del Sistema Financiero Nacional (SFN) aumentaron 10 millones de dólares con respecto a diciembre 2021, cerrando el mes con un saldo de 561.9 millones de dólares.

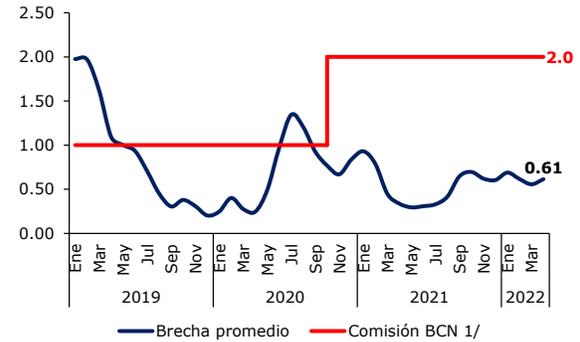
A su vez, el mercado cambiario ha permanecido estable, sugiriendo un adecuado balance entre la oferta y demanda de divisas en la economía. Al mes de abril de 2022, en el mercado cambiario del SFN se registraron ventas de 2,249 millones dólares y compras de 2,374.9 millones de dólares, resultando en compras netas de 125.9 millones de dólares. Así, la estabilidad en el mercado cambiario se reflejó en una brecha cambiaria de venta de 0.61 por ciento, nivel que está por debajo de la comisión cambiaria que cobra el BCN por la venta de divisas (2%).

Saldo de reservas internacionales consolidadas (millones de dólares)



Fuente: BCN.

Brecha cambiaria de venta (porcentaje)

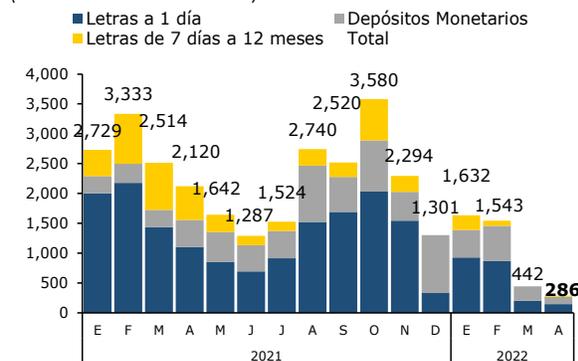


1/: Porcentaje de comisión que cobra el BCN por la venta de divisas.

Fuente: BCN.

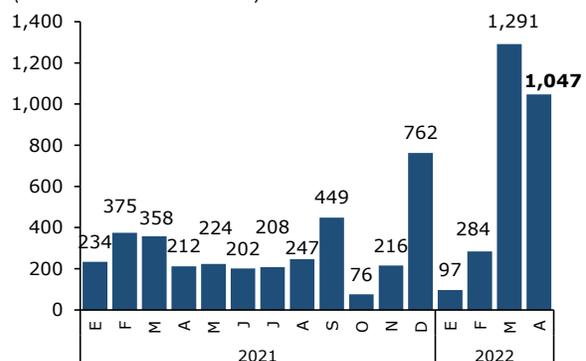
Por su parte, el sistema financiero ha continuado aprovechando los instrumentos de absorción e inyección de liquidez provistos por el BCN, los que incluyen las Letras, los depósitos y los reportos monetarios en moneda nacional. El mercado monetario se mantuvo dinámico, lo que facilitó la absorción de los excedentes de liquidez. Así mismo, al cierre de abril, el BCN proveyó liquidez de corto plazo a través de las operaciones de reportos monetarios.

Saldo promedio de Letras y depósitos monetarios en MN (millones de córdobas)



Fuente: BCN.

Saldo promedio de Reportos Monetarios en MN (millones de córdobas)



Fuente: BCN.

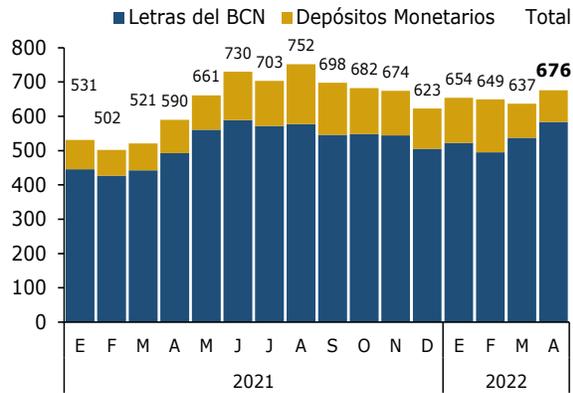
En cuanto a los instrumentos monetarios en dólares, las inversiones realizadas del sistema financiero en Letras y depósitos monetarios aumentaron en 137.2 millones de dólares con respecto a diciembre de 2021. La priorización del resguardo de recursos en el BCN obedece tanto a motivos precautorios como de rendimientos, al presentarse el BCN como una alternativa de inversión con rendimientos más altos con respecto a los instrumentos emitidos en el exterior.

En un entorno macroeconómico favorable, el BCN orientó sus decisiones de política monetaria para apoyar la administración de liquidez del SFN y mantener condiciones propicias para la intermediación

financiera. De esta forma, la TRM se ha establecido en correspondencia con la evolución de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas. En este sentido, en el mes de abril 2022, el BCN decidió ajustar la TRM en 50 puntos básicos pasando de 3.50 a 4.00 por ciento. De igual forma, el BCN resolvió establecer las tasas de las ventanillas de Reportos Monetarios y Depósitos Monetarios (ambas al plazo de 1 día) en 5.25 por ciento y 2.75 por ciento, respectivamente.

Letras y depósitos monetarios en dólares

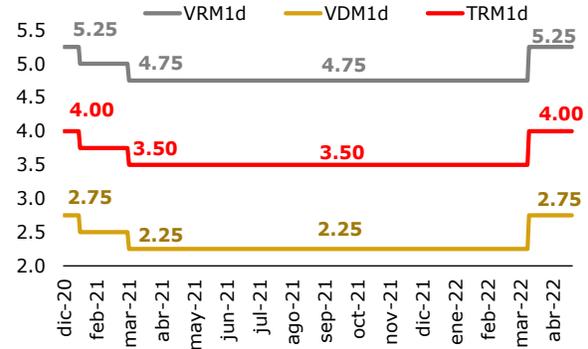
(saldo promedio, millones de dólares)



Fuente: BCN.

Tasas de interés del BCN

(tasas vigentes al 30/abr/2022, porcentaje)



Fuente: BCN.

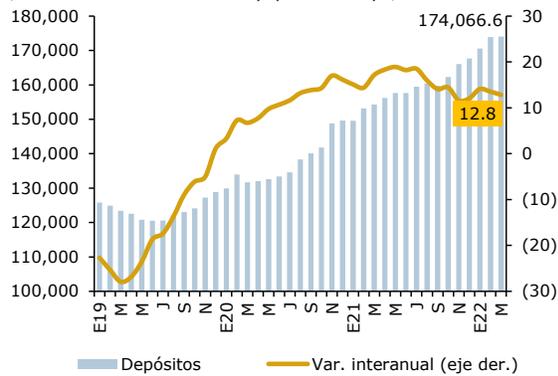
VI. Intermediación financiera

La intermediación financiera continuó recuperándose, destacando la evolución positiva de los depósitos con variaciones interanuales de dos dígitos, lo que ha permitido orientar recursos hacia el crédito, el cual ha consolidado el crecimiento y mejorado su calidad. La estabilidad financiera observada ha sido propiciada por el dinamismo de la actividad económica, que está incidiendo positivamente sobre las expectativas de los agentes económicos y la capacidad de pago de los hogares y de las empresas, a la vez que se han conservado condiciones financieras laxas que favorecen a que se permanezca en la parte ascendente del ciclo financiero. Adicionalmente, se observa estabilidad de los indicadores de liquidez y de solvencia.

De esta manera, en marzo de 2022 los depósitos crecieron 12.8 por ciento interanual, reflejando una dinámica favorable de captación de fondos. En el caso del crédito del Sistema Bancario y Financieras (SBF), se observó un crecimiento de 6.6 por ciento, mostrando incrementos interanuales desde mayo de 2021. En términos de indicadores, las disponibilidades del sector bancario representaron el 42.9 por ciento de las obligaciones, la cartera vencida y en cobro judicial registró una reducción ubicándose en 2.3 por ciento de la cartera bruta y la adecuación de capital se situó en 21.3 por ciento (superior al 10% requerido).

Depósitos

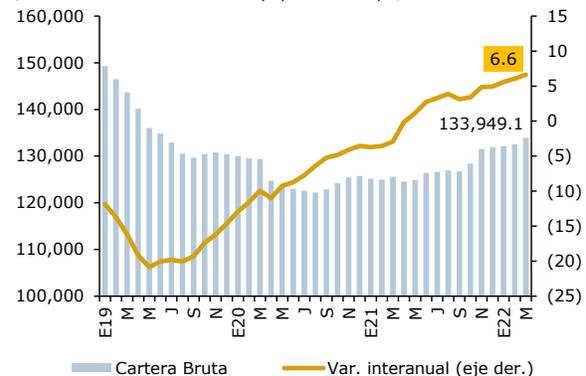
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

Cartera de crédito bruta del SBF

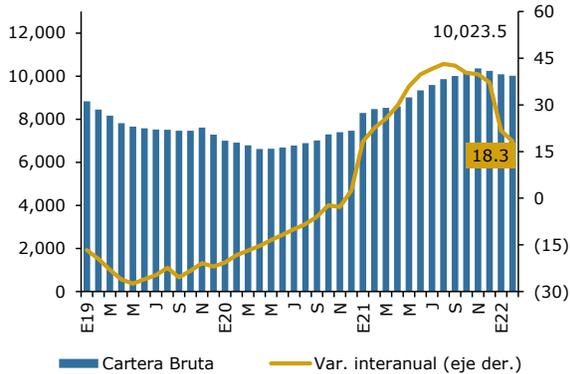
(millones de córdobas y porcentaje)



Fuente: SIBOIF y BCN.

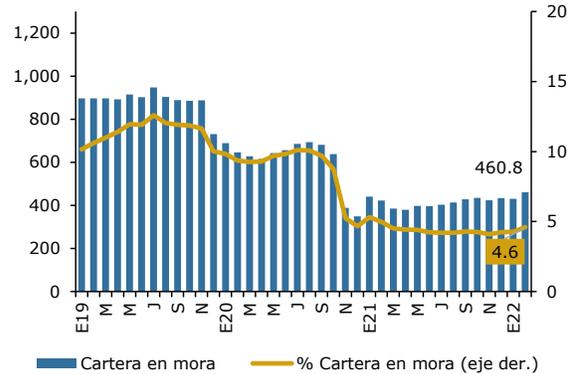
A su vez, a febrero de 2022, la cartera de crédito de las microfinancieras continuó con su evolución positiva en términos interanuales. Así, el saldo de cartera de crédito bruta totalizó 10,023.5 millones de córdobas (C\$8,472.3 millones en febrero de 2021), mostrando un incremento interanual de 18.3 por ciento. De dicho saldo, se destaca que el 43.2 por ciento está destinado hacia créditos personales, el 25 por ciento a comercio y un 19.5 por ciento hacia al financiamiento de actividades agrícolas y ganaderas. Por otra parte, la calidad de la cartera se mantuvo estable, así el indicador de mora en febrero se ubicó en 4.6 por ciento de la cartera bruta, inferior a lo registrado en febrero 2021 (5%).

Cartera bruta de microfinancieras (millones de córdobas y porcentaje)



Nota: A partir de enero 2021 se incorpora información de financiera Fundeser y a partir de febrero 2021 de Finca.
Fuente: CONAMI y BCN.

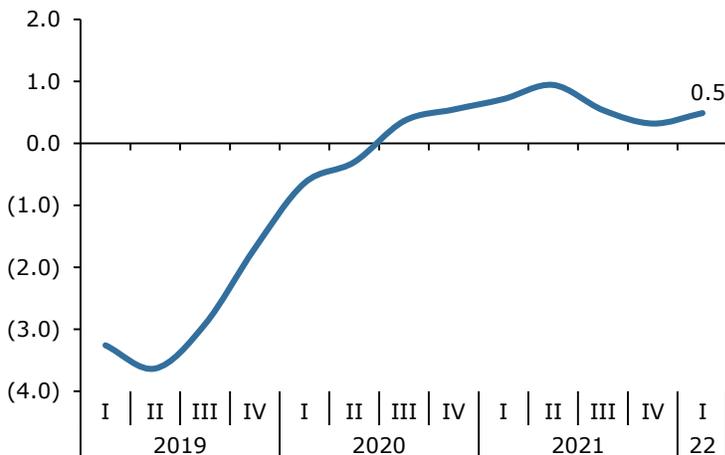
Mora total de microfinancieras (millones de córdobas y porcentaje)



Nota: A partir de enero 2021 se incorpora información de financiera Fundeser y a partir de febrero 2021 de Finca.
Fuente: CONAMI y BCN.

Consistente con lo anterior, las condiciones más favorables de intermediación financiera se continúan reflejando en el Índice de Condiciones de Intermediación Financiera (ICIF). El ICIF del primer trimestre de 2022 registró un valor de 0.5 desviaciones estándar, conservándose en la región positiva, lo que indica que se mantienen condiciones de intermediación financiera laxas y mayores a las registradas en el último trimestre de 2021.

Índice de condiciones de intermediación financiera (desviaciones estándar)



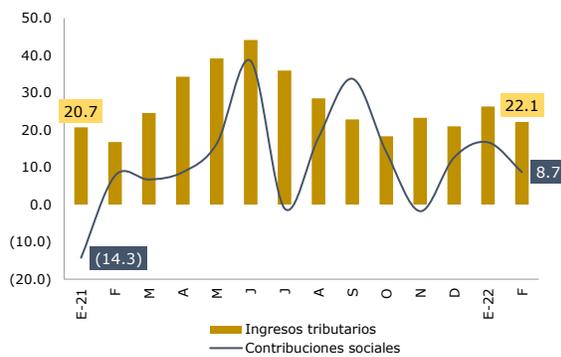
Fuente: BCN.

VII. Finanzas públicas

Las finanzas públicas mantienen la tendencia observada hasta el cierre 2021, caracterizada por el incremento de la recaudación tributaria, al tiempo que se mantiene una política prudente en términos de gasto, priorizando el gasto social en salud y la inversión en infraestructura productiva, que aseguraron la estabilidad y consolidación fiscal. Lo anterior ha permitido generar espacio para otorgar subsidios focalizados que mitiguen los efectos negativos de las presiones de precios externos en la población. Así, en el acumulado a febrero de 2022, el GC finalizó con un resultado global superavitario después de donaciones de 5,976.7 millones de córdobas (superávit C\$3,823.6 a febrero 2021), debido principalmente a la mayor recaudación tributaria y la menor erogación total en comparación al mismo periodo de 2021.

Ingresos tributarios GC y contribuciones INSS

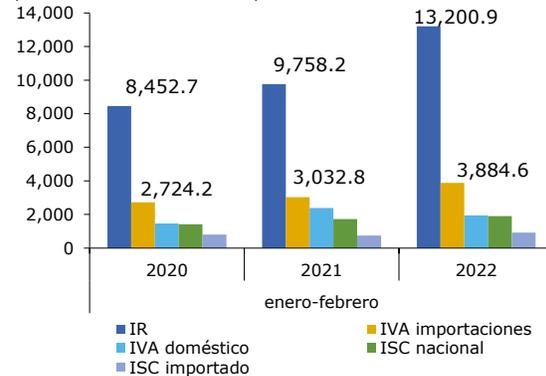
(variación interanual, porcentaje)



Fuente: MHCP e INSS.

Impuestos del Gobierno Central

(millones de córdobas)



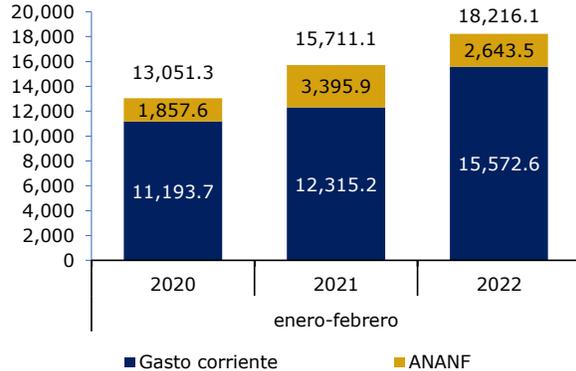
Fuente: MHCP.

En este sentido, los ingresos totales del GC acumulados a febrero de 2022, registró un crecimiento interanual de 24.7 por ciento (18.6% a febrero 2021), explicado por el dinamismo de la actividad económica. El aumento de la recaudación estuvo asociado principalmente a un mejor desempeño interanual del Impuesto sobre la Renta (35.3%), Impuesto de Valor Agregado a las importaciones (28.1%), Impuesto Selectivo al Consumo importado (24.1%) y el ISC nacional (8.8%), en línea con el crecimiento el valor de las importaciones e incremento en el precio de petróleo observados a febrero 2022.

En tanto, el gasto corriente del GC mostró un crecimiento de 26.5 por ciento, principalmente por incremento en los rubros de transferencias corrientes, capital y remuneraciones. Es importante destacar que a partir del mes de agosto de 2021 se realizó un ajuste salarial, por lo cual este incremento interanual del gasto corriente conlleva un efecto estadístico. Por el contrario, la adquisición neta de activos no financieros (ANANF) disminuyó un 22.2 por ciento, en línea con el Programa de Inversión Pública (PIP), el cual contempla techos menores a lo establecidos en 2021, cabe señalar que el cumplimiento en la ejecución del PIP aumentó con relación al primer trimestre de 2021. Por consiguiente, la erogación total aumentó en 15.9 por ciento a febrero 2022, siendo menor respecto a igual período de 2021 (20.4 % a febrero 2021).

Erogación total del Gobierno

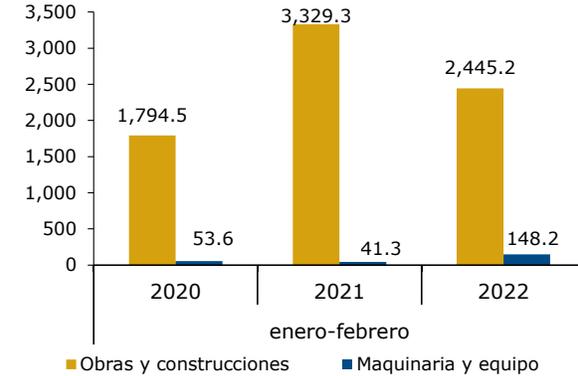
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

Gasto de capital (ANANF) del Gobierno

(millones de córdobas)

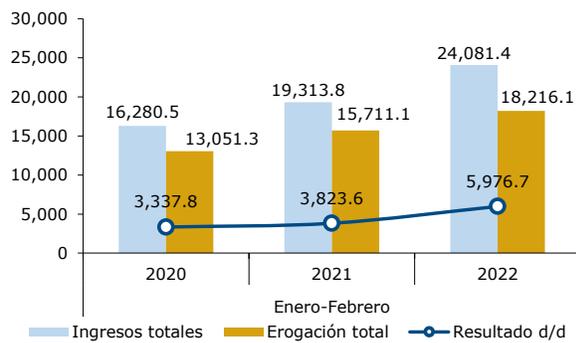


Fuente: MHCP.

En tanto, el Sector Público No Financiero (SPNF) registró a febrero un superávit después de donaciones de 6,509.9 millones de córdobas (superávit de C\$4,169.5 a febrero 2021), explicado principalmente por los resultados superavitarios del GC, Alcaldía de Managua (ALMA), TELCOR y EPN, los cuales compensaron los déficits de INSS y resto de empresas públicas. Este comportamiento del SPNF obedeció a mayores ingresos totales (incremento de 19.5% a febrero 2022 versus 14.1% a febrero 2021) provenientes de la recaudación tributaria del Gobierno General (GG) y contribuciones a la seguridad social.

Resultados del GC después de donaciones

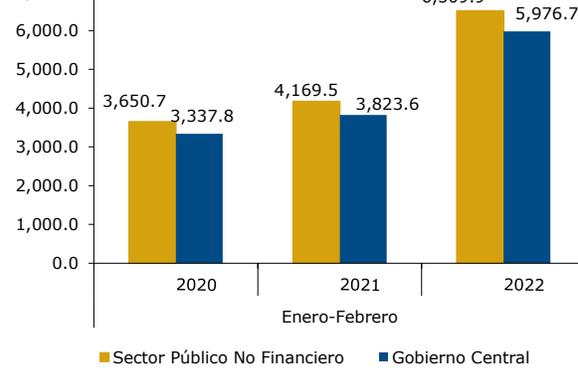
(millones de córdobas)



Fuente: MHCP.

SPNF: Resultado global después de donaciones

(millones de córdobas)



Fuente: MHCP, INSS, ALMA, TELCOR y empresas públicas.

Por otro lado, a marzo de 2022, la ejecución del Programa de Inversión Pública (PIP) alcanzó un monto de 6,313.9 millones de córdobas, reflejando una ejecución de 22.2 por ciento respecto de la programación anual (19.8% a marzo 2021). Estos resultados estuvieron liderados principalmente por la inversión del MTI, ENACAL, ALCALDIAS, MINSALUD y ENATREL. Las inversiones se enfocaron en el mejoramiento de la infraestructura productiva y la atención social.

Ejecución de PIP a marzo 2022

(millones de córdobas y porcentajes)

Institución	Ejecución		Programación		Ejecución %	
	2021	2022 ^{1/}	2021	2022	2021	2022
Total	6,670.6	6,313.9	33,740.7	28,498.8	19.8	22.2
MTI	3,623.8	3,105.8	13,973.8	6,354.4	25.9	48.9
MINSA	628.3	543.0	4,542.8	3,073.7	13.8	17.7
ENACAL	647.3	1,107.4	3,519.4	3,879.9	18.4	28.5
ENATREL	292.7	103.6	2,668.4	3,082.0	11.0	3.4
ALCALDIAS	844.9	859.6	2,566.7	6,111.8	32.9	14.1
RESTO	172.9	150.2	2,507.2	1,172.5	6.9	12.8
MINED	236.2	140.4	854.6	1,014.3	27.6	13.8
MEM	5.5	86.6	591.1	742.9	0.9	11.7
PN	148.8	122.4	498.0	301.0	29.9	40.7
MIGOB	0.0	0.6	500.3	150.0	0.0	0.4
INVUR	30.5	4.6	387.7	335.9	7.9	1.4
ENEL	0.0	0.0	312.7	0.0	0.0	0.0
FISE	0.7	41.3	208.4	149.0	0.3	27.7
EPN	30.3	11.5	310.0	1,830.3	9.8	0.6
INATEC	1.5	25.7	254.1	175.8	0.6	14.6
TELCOR	7.2	11.2	42.2	75.3	17.1	14.9
EAAI	0.0	0.0	3.3	50.0	0.0	0.0

1/: Preliminar.

Fuente: MHCP.

Ejecución del PIP por sectores económicos

(porcentajes)

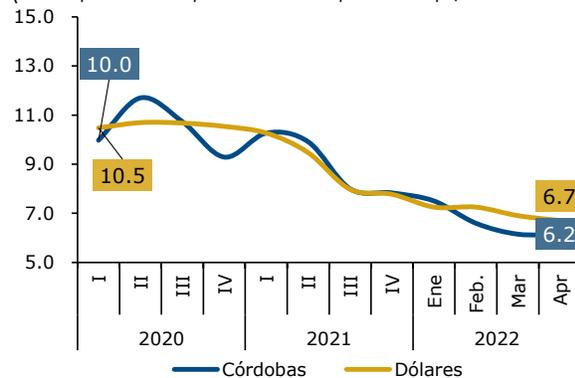


Fuente: MHCP.

Respecto al financiamiento interno, al cierre de abril de 2022 se ha adjudicado en las subastas de Bonos de la República de Nicaragua (BRN) un monto acumulado de 140.5 millones de dólares, de los cuales 113 millones son pagaderos en dólares y 27.4 millones son pagaderos en córdobas. Las tasas de interés de las colocaciones han disminuido gradualmente desde el segundo trimestre de 2021, desde tasas mayores de 10 por ciento hasta tasas de alrededor de 6.2-6.7 por ciento en abril de 2022.

Tasas de interés de BRN

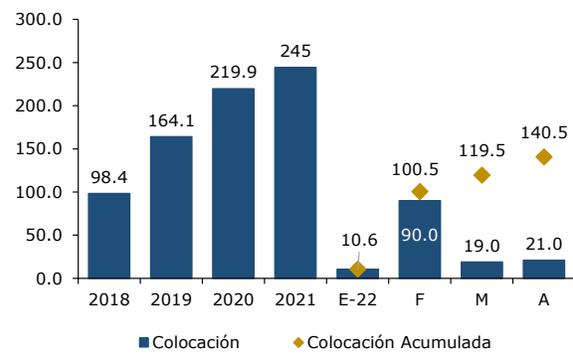
(tasas promedio ponderadas, porcentaje)



Fuente: BCN.

Colocaciones de BRN

(flujo en millones de dólares)

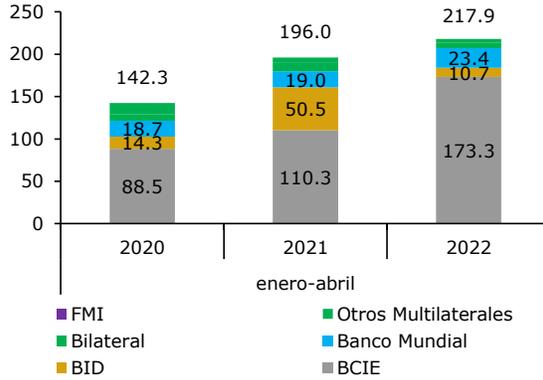


Fuente: BCN.

Finalmente, por el lado del financiamiento externo, a abril de 2022 se han recibido desembolsos de préstamos por 217.9 millones de dólares (US\$196 millones a abril 2021). El saldo de la deuda pública total al mes de marzo de 2022 representa el 66 por ciento del PIB (65.8% en 2021), nivel que se considera sostenible, tomando en cuenta que en su mayor parte es deuda concesional.

Préstamos externos concesionales

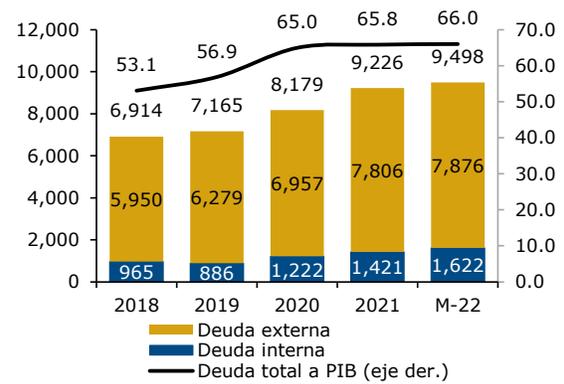
(desembolsos en millones de dólares)



Fuente: MHCP y BCN.

Deuda pública

(saldo en millones de dólares)



Fuente: MHCP y BCN.

VIII. Flujos externos

La economía mundial se enfrenta a nuevos retos en 2022, ya que aparte de los problemas de los suministros y del transporte de las mercancías derivados de la pandemia, se suman la incertidumbre geopolítica, la inflación y el endurecimiento de condiciones financieras internacionales. Sin embargo, las perspectivas para el crecimiento económico global (3.6% según WEO de abril 2022), continúan siendo positivas, aunque son más moderadas, al igual que las perspectivas del volumen de comercio mundial de bienes y servicios (5% según WEO de abril 2022), por lo que se espera que la recuperación económica siga consolidándose durante el año. Bajo este contexto, la demanda externa conservaría la tendencia a la recuperación iniciada en 2021, a pesar del aumento de los precios a nivel mundial que implica un deterioro de los términos de intercambio para el país, pero que favorece el impulso de las exportaciones nicaragüenses. Por el lado de las importaciones, se esperaría una mayor demanda de bienes importados resultado de la consolidación de la recuperación de la economía doméstica y por el aumento de los precios, especialmente de petróleo.

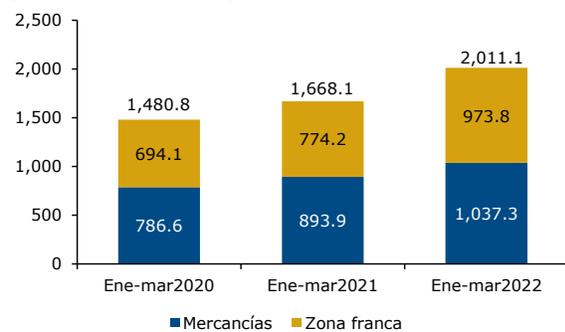
Comercio exterior

En el primer trimestre de 2022, el sector exportador continúa creciendo a tasas de dos dígitos, tendencia que se observa desde enero de 2021. El valor de las exportaciones totales de mercancías y zonas francas ascendió a 2,011.1 millones de dólares, para un crecimiento de 20.6 por ciento respecto al mismo período de 2021. Las exportaciones FOB de mercancías se ubicaron en 1,037.3 millones de dólares, con un crecimiento de 16 por ciento interanual, derivado principalmente por la mejora de los precios de exportación (15.2%) y el efecto positivo del volumen (0.8%). En este sentido, el dinamismo fue impulsado en su conjunto por el mayor valor de las exportaciones de café, carne bovina y el oro, principalmente.

Asimismo, las exportaciones de zonas francas totalizaron 973.8 millones de dólares, con un crecimiento de 25.8 por ciento interanual, impulsadas por la demanda externa de los productos textiles, arneses y tabaco, principalmente.

Exportaciones FOB

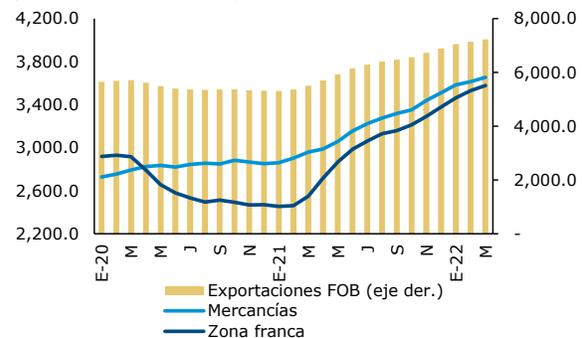
(millones de dólares)



Fuente: DGA.

Exportaciones totales, acumuladas a 12 meses

(millones de dólares)

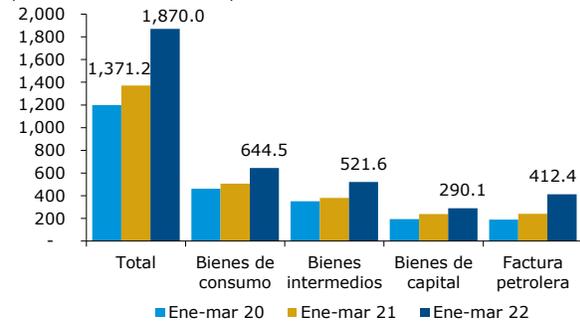


Fuente: DGA.

Por otra parte, las importaciones continúan incrementando en correspondencia con la recuperación de la economía y el aumento de los precios, principalmente de petróleo y derivados. Así, al primer trimestre de 2022, las importaciones FOB totales de mercancías y zonas francas finalizaron en 2,434.9 millones de dólares, reflejando un aumento de 37.1 por ciento interanual. Mientras que, las importaciones CIF de mercancías alcanzaron 1,870 millones de dólares, equivalente a un incremento de 36.4 por ciento interanual, como resultado de un mayor costo de la factura petrolera (70.6%) ante el alza en los precios del petróleo y sus derivados. Así también, se incrementaron las importaciones no petroleras (29.1% interanual), resultado principalmente de las compras de bienes intermedios (36.7%) y bienes de consumo (27.1%). En tanto, las importaciones de zonas francas alcanzaron los 729.4 millones de dólares, reflejando un incremento de 43.1 por ciento interanual (en línea con el crecimiento de las exportaciones del sector).

Importaciones CIF por CUODE

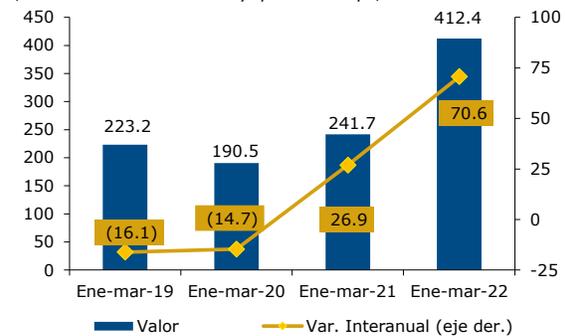
(millones de dólares)



Fuente: DGA.

Factura petrolera

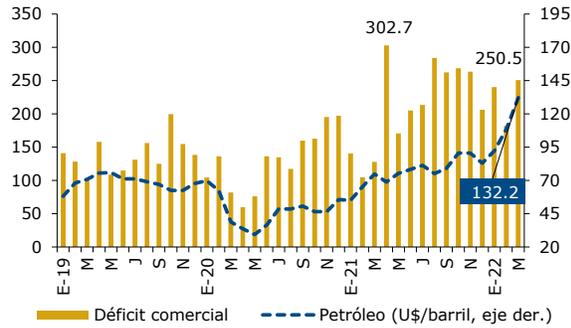
(millones de dólares y porcentaje)



Fuente: DGA, MEM y BCN.

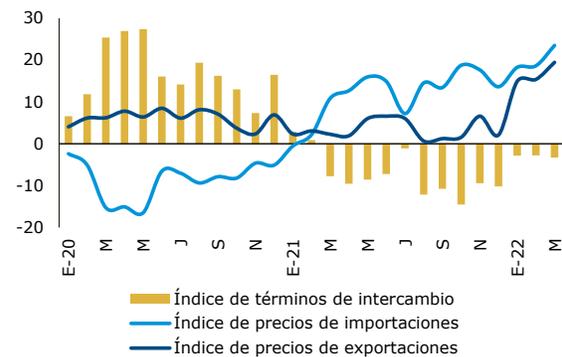
Por consiguiente, la brecha comercial continuó ampliándose en el primer trimestre de 2022. En este sentido, el déficit comercial total (de mercancías y zonas francas) finalizó en 423.8 millones de dólares (-US\$108.3 millones en el primer trimestre de 2021). Este resultado se explica por la recuperación de las importaciones impulsadas por el aumento de los precios de petróleo y el incremento en la demanda de importaciones no petroleras, en conjunto con el deterioro de los términos de intercambio, que en marzo de 2022 registraron un deterioro de 3.3 por ciento, como resultado de un mayor incremento en los precios de las importaciones (23.5%) con respecto al aumento de los precios de las exportaciones (19.4%).

Déficit comercial de mercancías (millones de dólares y US\$/barril)



Fuente: DGA, MEM y BCN.

Índice de términos de intercambio (variación interanual, porcentaje)

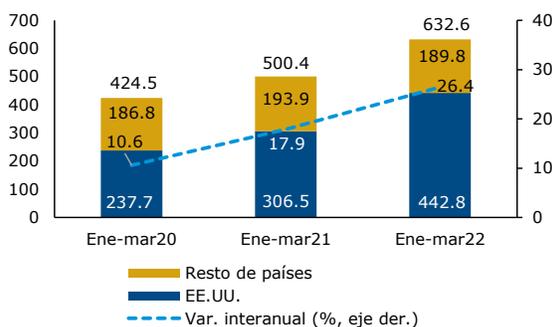


Fuente: BCN.

Otros flujos externos

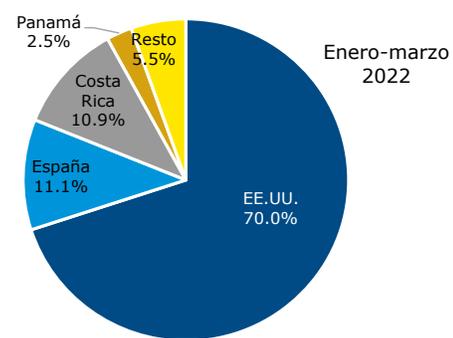
Los flujos de remesas familiares continuaron mostrando un buen desempeño en el primer trimestre de 2022, totalizando 632.6 millones de dólares, con un crecimiento interanual de 26.4 por ciento. Las mayores remesas fueron impulsadas por los flujos procedentes de Estados Unidos (US\$442.8 millones) que aumentaron en 44.5 por ciento respecto a 2021. Mientras que, los flujos del resto de países emisores registraron una reducción de 2.1 por ciento. A nivel de Centroamérica, sin incluir Costa Rica y Panamá, Nicaragua fue el país con el incremento más alto en los flujos de remesas, seguido de Guatemala (25.6%) y Honduras (21.9%).

Remesas familiares por origen (millones de dólares y porcentaje)



Fuente: Bancos comerciales y agencias de envíos.

Participación de remesas familiares por origen (porcentaje)



Fuente: Bancos comerciales y agencias de envíos.

IX. Perspectivas

Tomando en cuenta el entorno externo mixto y la evolución positiva de la actividad económica doméstica en los primeros meses de 2022, el BCN estima que la economía nicaragüense crecerá en 2022 en un rango de entre 4.0 – 5.0 por ciento. Esta proyección de crecimiento está sustentada en las perspectivas de la economía mundial que, a pesar de cierta desaceleración prevista a causa de los aspectos geopolíticos recientes, continuará teniendo un efecto positivo sobre la demanda de exportaciones, las remesas y el flujo privado de financiamiento. Asimismo, la proyección contempla el efecto positivo de la recuperación del crédito, el avance de la vacunación y las mejores expectativas que han activado el gasto de consumo y de inversión.

En cuanto a la inflación, se proyecta que para 2022 esta se ubicará en un rango de 6.0 – 7.0 por ciento, como resultado, sobre todo, del traspaso de los precios internacionales a los precios domésticos. Esta mayor inflación, respecto a las proyecciones anteriores, se debe principalmente a que se prevé una mayor persistencia de la inflación internacional a raíz del conflicto en Europa del Este y, en particular, a las mayores alzas en los precios internacionales de los combustibles y los alimentos. De acuerdo con estimaciones actuales se esperaría que la inflación refleje presiones en el primer semestre del año, para moderarse posteriormente. No obstante, existe mayor incertidumbre sobre la persistencia de presiones inflacionarias externas.

Por otra parte, se proyecta que el déficit del SPNF se ubique en torno al 2 por ciento del PIB en 2022, reflejando la continuidad en el gasto en salud e inversión pública en infraestructura productiva. A su vez, se prevé un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos en un rango de entre 5.0 – 6.0 por ciento del PIB, como resultado de mayores importaciones netas asociadas a la recuperación económica y el aumento de los precios internacionales del petróleo. A pesar de esto, se espera que se mantenga el dinamismo positivo de las exportaciones y del flujo de las remesas familiares. Además, se espera que la inversión extranjera directa y los ingresos por turismo continúen su dinámica de recuperación.

En este entorno, el BCN mantendrá una política monetaria que favorezca la intermediación financiera y la movilización del crédito hacia los sectores productivos, pero hará los ajustes que sean necesarios para cumplir con su mandato de preservar la estabilidad de la moneda nacional y el normal desenvolvimiento de los pagos internos y externos. En este sentido, el BCN tomará las decisiones adecuadas respecto a la TRM y tasas conexas, manteniendo vigilancia para reaccionar en correspondencia con los movimientos de las tasas de interés internacionales y de las condiciones monetarias internas. La política cambiaria se mantendrá inalterada, con un deslizamiento cambiario del 2 por ciento anual.

Pese a las perspectivas relativamente favorables, persiste incertidumbre y riesgos que podrían afectar el desempeño macroeconómico. El BCN considera que los principales riesgos macroeconómicos para la economía nicaragüense estarán asociados a los efectos del entorno geopolítico actual, el mayor endurecimiento de las condiciones financieras globales y a la evolución del COVID-19 y sus variantes. El entorno geopolítico podría afectar el desempeño de la economía global y ocasionar un incremento

más persistente en el nivel de precios internacionales que afecte las expectativas de inflación y haga reaccionar a los bancos centrales de una manera más agresiva en el aumento de las tasas de interés, endureciendo aún más las condiciones financieras globales y frenando el crecimiento. Por su parte, persisten el riesgo de rebrotes del COVID-19 y sus variantes, que frene la recuperación mundial, o al menos la limite.

X. Anexos

Principales indicadores macroeconómicos

Concepto	2018	2019	2020	2021	Proyección 2022
Actividad económica					
PIB a precios constantes (<i>variación porcentual anual</i>)	(3.4)	(3.8)	(1.8)	10.3	4.0 - 5.0
Desempleo abierto (<i>promedio de tasas trimestrales</i>) ^{1/}	5.5	5.4	5.0	4.5	
Precios y tipo de cambio					
Inflación anual acumulada nacional (<i>IPC año base=2006</i>)	3.9	6.1	2.9	7.2	6.0 - 7.0
Devaluación anual (%)	5.0	4.7	2.9	2.0	2.0
Sector monetario (variación porcentual interanual)					
Depósitos totales	(20.7)	1.8	16.0	12.0	7.4
Cartera de crédito bruta	(10.9)	(14.9)	(3.9)	4.9	8.0
Cobertura RIB/BM (<i>número de veces</i>)	2.4	2.4	2.6	2.8	2.7
Sector Público No Financiero (porcentaje del PIB)					
Balance del SPNF después de donaciones	(3.9)	(1.6)	(2.5)	(1.6)	(2.0)
Sector externo (porcentaje del PIB)					
Cuenta corriente	(1.8)	6.0	3.9	(2.3)	(5.0) - (6.0)

1/: Según la Encuesta Continua de Hogares (ECH) del INIDE.
Fuente: BCN.

